Suplemento económico de Página/12

Domingo 9 de noviembre de 1997 Año 8 N° 394

CASH

Los costos de la crisis: se frenó el auge económico. Bajan los pronósticos de crecimiento y deja de caer la desocupación

FINAL DE FIESTA

CRISIS



La culpa es del riesgo-país

La baja en los pronósticos sobre el nivel de actividad para el año próximo se explica por dos factores. El primero es el aumento del llamado "riesgo país" (medido como la diferencia entra la tasa de interés que pagan los títulos Brady argentinos en relación a los bonos del Tesoro norteamericano). "Ese riesgo-país mide la percepción de la comunidad financiera internacional sobre la capacidad de repago de la deuda del gobierno argentino", dice Enrique Bour, de FIEL. En los últimos años existió una relación bastante estable: ante un aumento de 100 puntos básicos (1 por ciento más de tasa de interés) en el riesgo país, el PBI local caída 0,5 puntos porcentuales. "Esta relación hoy debe ser mayor porque el actual ciclo es mucho más dependiente del financiamiento externo que antes", agrega Bour. Durante el peor momento de la crisis, el riesgo subió alrededor de 400 puntos básicos. Y los analistas piensan que "después de la crisis en el sudeste asiático hemos llegado a un nuevo piso en el riesgo país". El segundo factor apunta a la desaceleración de la economía brasileña y la consecuente caída en la demanda de productos exportables argentinos muy dependientes de ese mercado, como ser lácteos y autos. Para FIEL, esos dos factores hoy le imponen un techo al PBI del 98 del 3,5 por ciento, 2,3 puntos menos que la estimación oficial. También sobre esa base pronostican los bancos de inversión: por ejemplo, el HBSC Roberts mañana anunciará una baja en su pronóstico de crecimiento del PBI para el 98 del 5,1 por ciento a un valor entre 3,8 y 4.

Por Maximiliano Montenegro

Siete economistas consultados por **Cash**, en general de opiniones diversas, coincidieron en que la crisis financiera internacional de las últimas semanas dejará su huella sobre el mercado de trabajo. Todos aseguran que, contra el pronóstico oficial, el año próximo en el mejor de los casos la desocupación no disminuirá, y algunos incluso, como los economistas de la Alianza, presagian una suba. El gobierno notificará próximamente los resultados de la encuesta de hogares de octubre pasado, que marcaría un descenso del desempleo de entre uno y dos puntos, según lo adelantó Roque Fernández, desde el 16,1 por ciento de mayo último. Después, ya no habrá más anuncios favorables. Además, para el '98, los principales analistas bajaron esta semana en por lo menos dos puntos sus proyecciones de crecimiento del PBI. A causa de esa desaceleración de la actividad económica, se crearán entre 120 mil y 180 mil puestos de trabajo menos de lo esperado.

Ricardo López Murphy contó a mitad de semana, en un encuentro con empresarios, que "tenía la expectativa de que el año próximo pudiéramos crecer al 6 por ciento, pero ahora estoy pensando en un techo del 3,5 por ciento. En esa misma reunión, Miguel Angel Broda anticipó que él también preveía una desaceleración del PBI, aunque se reservó "para las próximas semanas" la nueva estimación. Sin embargo, según pudo saber **Cash**, ante la persistencia de la caída de las bolsas en el mundo, el viernes por la mañana comenzó a adelantarles telefónicamente a sus clientes que su proyección de crecimiento del PBI para el '98 había caído del 4,9 al 4,0 por ciento anual. No son los únicos que ajustaron sus cifras, teniendo en cuenta el aumento del "riesgo-país" (la suba de tasas de interés) y el impacto del enfriamiento de la economía brasileña sobre las exportaciones (ver aparte).

La predicción oficial es del 5,8 por ciento, y como sobre esa base se confeccionaron los metas de recaudación del proyecto de Presupuesto '98, que está en el Congreso, los consultores privados creen que Roque Fernández deberían "barajar y dar de nuevo". Pero más graves todavía son las consecuencias de ese menor crecimiento en el mercado laboral.

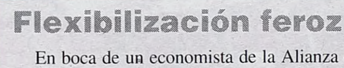
Tanto Broda como López Murphy creen que "hay que olvidarse de una baja del desempleo de 1 o 2 puntos para el año que viene como esperaba el gobierno". Enrique Bour es el responsable del modelo macroeconómico de FIEL, con el que López Murphy sustenta sus dichos. "La crisis golpeará fuerte sobre el empleo: el crecimiento de la economía no va a ser suficiente para absorber el aumento natural de la oferta de mano de obra, así que habría un deterioro en la tasa de desocupación", advirtió Bour a **Cash**. El augurio de FIEL también incluye un nuevo retroceso del salario real (ver aparte).

Ernesto Kritz, director de la Sociedad de Estudios Laborales, afirma que "suponiendo que la economía creciera al 3,5 por ciento, la tasa de empleo en lugar de aumentar 3,5 por ciento como yo preveía originalmente, subirá sólo entre 2 y 2,5 por ciento". Como cada punto en la tasa de ocupación representa alrededor de 120 mil puestos de trabajo, "la pérdida de empleo a causa de la crisis sería de 120 a 180 mil". De otro modo, con las proyecciones de nivel de actividad que se manejaban hasta hace unas semanas, Kritz pensaba que el año entrante podrían crearse alrededor de 420 mil empleos, pero ahora habla de 240 a 300 mil nuevos puestos.

Las diferencias son todavía mayores si se comparan con los 540 mil puestos de trabajo creados en el último año, y con los 500 mil anuales que promete Fernández para el futuro.

> **Desocupación:** ***"La crisis golpeará fuerte al empleo: el crecimiento no será suficiente para absorber el aumento de la oferta de mano de obra", advirtió Bour, de Fiel.***

En cuanto al desempleo, "todo depende de la tasa de actividad: suponiendo de manera conservadora que la población económicamente activa crezca al 2 por ciento, entonces el desempleo se mantendría constante", razona Kritz. Es decir, los nuevos puestos sólo alcanzan para la gente que ingresa al mercado laboral. Pero ese supuesto de



Flexibilización feroz

En boca de un economista de la Alianza que pidió el anonimato, "con el nuevo escenario laboral se viene una batalla feroz por la flexibilización laboral". No se equivoca. Los economistas más ortodoxos ya están alertando, basados en los pronósticos de estancamiento en la tendencia decreciente del desempleo, sobre la urgencia de aprobar lo que denominan "una flexibilización en serio". Es decir: diferente de la que acordó el gobierno con la CGT, como quiere el empresariado. "La flexibilización laboral del Gobierno es de rigidez laboral", afirma Miguel Angel Broda, y pide más. López Murphy, en tanto, advirtió que "si el Gobierno no apura una profunda reforma laboral, la situación puede ser dramática". Broda aprovechó también para criticar el proyecto de flexibilización que están estudiando los técnicos de la Alianza, adelantado por **Página/12** la semana pasada, que sugería reducir indemnizaciones, preveía la eliminación de los contratos promovidos por tiempo determinado y mantenía el poder de los sindicatos en las negociaciones colectivas. "Por lo que veo de la propuesta de la Alianza, está muy lejos del pensamiento de mucha gente que decía que la Alianza era lo mismo que el Gobierno. En la creación de empleo del último año han ayudado mucho las modalidades promovidas. Y eliminarlas, como propone la Alianza, sería un fenomenal error. Lo mismo que no ir a negociaciones por empresas", afirmó Broda. Pablo Gerchunoff, uno de los economistas más cercanos a José Luis Machinea, aclaró, por las dudas, en declaraciones radiales, que "todavía no hay un proyecto de la Alianza sino ideas en discusión". Confirmó que espera un crecimiento para el año próximo del 4 por ciento y que en estas condiciones "se frenará la baja del desempleo".

El problema del empleo

Uno de los temores de los economistas es que la situación laboral se torne todavía más alarmante de lo que indican las proyecciones macroeconómicas. Ese sería el caso si se produce un colapso en el sector de la construcción, uno de los más mano de obra intensivos, a causa del aumento de la incertidumbre y las tasas de interés. Enrique Bour afirma que "la construcción es un sector muy procíclico y así como viene creciendo muy por arriba del PBI este año, no extrañaría que caiga fuertemente desde el segundo semestre del año próximo, de continuar las actuales condiciones de incertidumbre". Arnaldo Bocco apunta que "también me preocupa el impacto que sobre el sector comercio". Durante el último año, esos fueron los sectores que más motorizaron la creación de puestos de trabajo: en la construcción crecieron casi un 15 por ciento; en el comercio 7 por ciento; y en el sector de servicios financieros e inmuebles un 12 por ciento. Las proyecciones de FIEL incluyen otra sorpresa desagradable: "El salario real caería entre 1 y 1,5 por ciento", después de una reducción este año de entre 2 y 2,5 por ciento. El otro impacto sobre los ingresos viene por el lado de la precarización: según la Alianza, de los 108 mil trabajos asalariados creados el último año en el Gran Buenos Aires, sólo 14 por ciento fueron en blanco.



Claves de fin de fiesta

✓ Todos los economistas consultados por **Cash** coinciden en que la crisis financiera internacional golpeará fuertemente al mercado de trabajo local.

✓ El Gobierno anunciará próximamente la medición de desempleo de octubre pasado que bajaría entre uno y dos puntos, desde el 16,1 por ciento de mayo último.

✓ Después se acabarán los anuncios favorables. Para el '98, los consultores están ajustando hacia abajo sus pronósticos de crecimiento del PBI que ahora oscilan entre 3,5 y 4 por ciento. La proyección oficial es de 5,8 por ciento.

✓ A causa de la desaceleración de la actividad económica se crearán entre 120 mil y 180 mil puestos de trabajo menos de los previstos.

✓ Ahora se habla de que se crearán entre 240 mil y 300 puestos de trabajo. Pero en el último año se generaron 540 mil, y Roque Fernández prometió un piso de 500 mil empleos anuales.

✓ Los analistas no se ponen de acuerdo acerca de cuánta gente ingresará al mercado laboral el año próximo. El piso son 240 mil personas, pero el promedio de los últimos años es de 400 mil al año.

✓ Si, en el mejor de los casos, se incorpora menos gente que lo normal para los últimos años entonces se detendrá la tendencia a la caída del desempleo; pero si se incorporan más personas, encima, aumentará.

✓ **Según FIEL, también habrá una caída del salario real.**

evolución de la tasa deactividad es optimista, porque el promedio de aumento de los últimos años fue del orden del 3,3 por ciento anual: esto es, cada año se incorporaron alrededor de 400 mil personas al mercado.

El otro tema, según Kritz, es que "es muy probable que los empresarios dejen de incorporar mano de obra de manera relativamente fácil, porque hay una franja grande del mercado con contratos por tiempo determinado, lo cual hace que el ajuste sea mucho más rápido tanto en los períodos de ascendentes del ciclo como en los descendentes". Igualmente, aclara que "este impacto no se va a notar este año, porque hay un arrastre muy fuerte y además en el bimestre hay estacionalidad positiva del empleo, pero sí a partir del primer trimestre del año que viene".

Los economistas de la Alianza también estuvieron estudiando en el transcurso de la semana el impacto de la crisis sobre la marcha de la ocupación. Un equipo coordinado por Javier Lindemboin y Alberto Sánchez analizó diversos escenarios, y ninguno arroja una disminución del desempleo. El más probable, dice el informe, es que con una Población Económicamente Activa creciendo al 3 por ciento, y una relación del empleo-producto favorable (0,5 por ciento de aumento del empleo por cada punto de aumento del PBI) "el desempleo en 1998 aumente un punto". Así, se crearían alrededor de 220 mil puestos de trabajo, insuficientes para las 380 mil personas que ingresarían al mercado, con lo cual habría unos 160 mil nuevos desocupados.

El estudio también destaca que la situación puede agravarse si el sector de la construcción que, entre agosto del '96 y agosto del '97, aumentó el empleo en casi un 15 por ciento, se derrumba ante el encarecimiento del crédito local que forzó el crac internacional.

Escenario: ***La Alianza analizó diversos escenarios, y ninguno arroja una disminución del desempleo. Temen que "en 1998 aumente un punto".***

"El problema es que no sólo crecerá la desocupación sino también el subempleo horario (los que trabajan menos de 35 horas a la semana), por lo que el impacto sobre los ingresos y la tendencia a la concentración se potenciará", dice Arnaldo Bocco, quien recibió las conclusiones del estudio. En el mismo sentido, advierte que además continuará extendiéndose la precarización laboral, lo que también impactará negativamente sobre los ingresos de los grupos más vulnerables (ver aparte).

Claudio Lozano, director del IDEP-CTA, también reestimó sus números sobre el mercado laboral. Y no más optimista. En los tres escenarios que evalúa como más probables para el año próximo, con aumentos del PBI que oscilan entre el 3 y 4 por ciento, la tasa de desempleo se ubica entre el 15,8 y 16,9 por ciento; es decir, la desocupación aumenta en relación al valor de octubre del 97 que anunciará pronto el gobierno (estará entre 15,1 y 14,1, según estimaciones de Economía). En otros términos, en el análisis de Lozano, el año próximo se originarán entre 100 mil y 200 mil puestos de trabajo menos que lo que se podía esperar antes de la crisis.

Según Lozano, el panorama será todavía peor si el ahogo en las cuentas fiscales se hace sentir y obliga al gobierno, presión del FMI mediante, a suprimir buena parte de los programas públicos de empleo. Entre octubre del '96 y mayo del '97, la fuente del 31 por ciento de los empleos creados fueron esos planes del Ministerio de Trabajo (fundamentalmente el plan Trabajar). "Si cae el nivel de actividad (por efecto de la crisis mundial) y tiene impactos fiscales (por la caída de la recaudación), limitar el activismo estatal en esta materia agravaría el problema del desempleo", concluye Lozano.

Crítica al pensamiento único

DEBATE PROHIBIDO

"Los dos vicios mayores del mundo económico en el que vivimos son que el pleno empleo no está garantizado y que la repartición de la fortuna y de la renta es arbitraria y está falta de equidad."
John Maynard Keynes, Teoría General, 1936.

Por Marcelo Matellanes

El autor, el francés Jean-Paul Fitoussi, se propone "desacralizar la aritmética social en que se ha convertido la economía" en esta obra.

JEAN-PAUL FITOUSSI
EL DEBATE PROHIBIDO
Moneda, Europa, pobreza

Paidós lanzó recientemente, dentro de su colección Estado y Sociedad, *El debate prohibido, Moneda, Europa, Pobreza*, del economista e intelectual francés Jean-Paul Fitoussi. Fitoussi es profesor del renombrado Instituto de Estudios Políticos de París y presidente del Observatorio Francés de Coyunturas Económicas. Su última obra, aparecida en Francia hace poco más de un año y medio, se inscribe dentro del "despertar" del pensamiento económico crítico respecto de la hegemonía del pensamiento único o neoliberal.

Desde la introducción misma, el autor plantea lo que considera la implicancia más grave del debate cuya interdicción resalta: "Tal vez, en el fondo, resulta cierto que por primera vez en una democracia, no existirá alternativa". La indignación recorre esta obra, frente a realidades tales como que la fortaleza de una moneda pueda nutrirse de las fracturas sociales, del desempleo masivo, de la exclusión y de la pobreza. No obstante, superando esa indignación, el autor se propone "desacralizar la aritmética social en que se ha convertido la economía".

Entre las tantas aparentes "paradojas" que el autor inventaría a lo largo de esta obra, una de las más potentes consiste en la interrogación siguiente: si inflación y paro no tienen entre sí ningún tipo de relación –ni inversa, como se pensó en los años sesenta, ni directa, como se ha creído en los ochenta–. "¿Por qué no combatir el desempleo con la misma energía que se empleó para eliminar la inflación?" Y frente a esta problemática, Fitoussi diagnostica que el problema del desempleo en Francia se encuentra en la intersección de tres disfunciones: el desorden monetario internacional, las dificultades de la cooperación europea y los desequilibrios en la distribución del ingreso.

Sobre el desarrollo de las interdependencias existentes entre esos tres niveles y el diseño de las distintas combinaciones de políticas a ese respecto se extenderá gran parte de la obra. Destruyendo mitos económicos, subrayando cobardías políticas y denunciando falta de coraje especulativo e imaginación social. Otro de los aspectos más potentes que el autor desarrolla en este libro, es el carácter no cooperativo de la actual economía mundial: "devaluaciones competitivas para unos, medidas proteccionistas para otros, y ajustes a la baja en los sistemas sociales para todos".

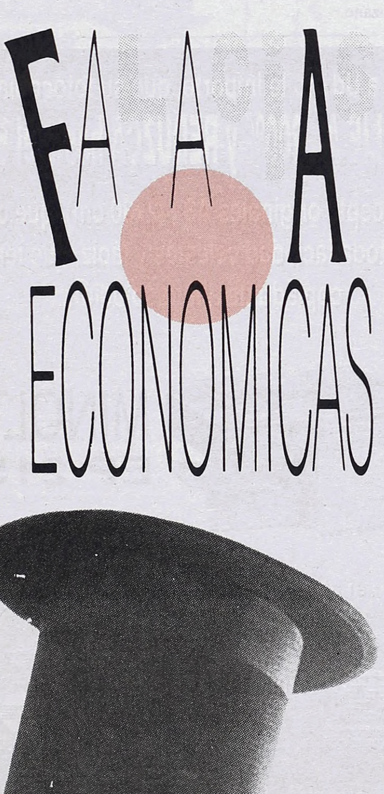
Finalmente, en una de sus aseveraciones más graves, Fitoussi recuerda que los países industrializados ya no podrán recuperar la virtuosidad de crecimiento de los gloriosos treinta años de posguerra sin que muchos otros países, hoy escamoteados por la topología económica mundial, ingresen al mundo global. Más adelante, como despertando de una pesadilla, el autor se interroga: "¿Acaso los gobiernos, han renunciado a toda visión del futuro a largo plazo?". Respecto de la Unión Monetaria Europea y en involuntaria contribución al debate del Mercosur, Fitoussi resalta: "Es mejor ser copiloto en una nave libre en su rumbo que ser el único piloto en una telecomandada por terceros".

Por si queda alguna duda del ánimo que inspira a este economista, una de sus mejores frases: "Los gobiernos tienen a su cargo los intereses nacionales y no la búsqueda de la ortodoxia financiera que, tanto en el pasado como en el presente, se ha revelado como un verdadero vicio social". En fin, romper la prohibición del debate, repolitizar la economía y buscarle desesperadamente una nueva dimensión social.

Injusticias: ***Otro de los aspectos más potentes que el autor desarrolla en este libro es el carácter no cooperativo de la actual economía mundial.***

LA BOLSA Y LA VIDA

Por Jorge Schvarzer



Wall Street, como se conoce a la Bolsa de Nueva York, viene ofreciendo ganancias considerables desde hace años. El alza promedio de la última década en el precio de las acciones superó el 50 por ciento anual. Es decir que comprar papeles (acciones) se convirtió en uno de los negocios más rentables de los Estados Unidos, mucho más que invertir en la producción y, por supuesto, mucho más que colocar dinero a interés. Esa alza no ocurrió sin sobresaltos. Como siempre, hubo caídas y recuperaciones. La baja más intensa ocurrió en 1987 y provocó un verdadero "susto" por su magnitud. El derrumbe fue tan súbito que algunos se pusieron a recordar la experiencia de 1929. La imagen de la gran crisis de la década del treinta, que estalló luego de la caída de Wall Street, funcionó como una amenaza latente que, sin embargo, no ocurrió.

Los negocios volvieron a tomar impulso y todos olvidaron, pronto, que la Bolsa no puede subir sin límite, que por más exitosa que sea la economía "real", hay límites a las ganancias especulativas. A mediados de este año volvieron a sonar algunas campanas de alarma. ¿Se puede seguir así?, se preguntaban algunos. "¿Pueden subir todavía las acciones?", era el título de un artículo de la prestigiosa revista *Fortune* en agosto. Esa publicación apenas comenzó a repartirse y la Bolsa había comenzado a caer, pese a las respuestas optimistas de diversos analistas.

Finalmente, el propio *zar* de la moneda norteamericana, el presidente de la poderosa Reserva Federal, declaró públicamente que el mercado estaba sobrevaluado. Las afirmaciones de Greenspan provocaron más enojo que respuesta entre los agentes de Bolsa hasta que, como siempre, *algo* ocurrió. Una caída en la Bolsa de Hong Kong generó una onda de desconcierto que atravesó el Pacífico y todo el ancho del continente, rebotó en Nueva York, sacudió a Brasil y, por supuesto, a la Argentina. ¿Hay algo de nuevo? No mucho. Apenas que los mercados de acciones no pueden subir siempre y a veces caen. Lo cual no impide que los porteños se asusten. Por algo será.

Ese es el orden en que Liendo colocó la[s] fichas del dominó de la presente crisis. Dice que Argentina está mejor que en el tequila para enfrenta[r] una turbulencia financiera. Y piensa que hay que profundizar las reformas estructurales sin "hacer populismo", como anunciar aumentos a los docentes.

Horacio Lie[ndo]

ASIA

Por David Cufr

Horacio Tomás Liendo con[o]ce de crisis. Estuvo en el M[i]nisterio de Economía como secr[e]tario Legal y Técnico durante [el] efecto tequila, con Domingo C[a]vallo como ministro. Ante el nu[e]vo descalabro de los mercados, reprocha al actual equipo econ[ó]mico su inacción para continu[ar] con las reformas pendientes qu[e], en su opinión, harían de la Arge[n]tina un país más sólido para e[n]frentar escenarios como el actu[al]. "No se puede decir hasta acá ll[e]gué, ya hice todo lo que debía [y] ahora me olvido", replica. De t[o]dos modos, asegura que la Arge[n]tina hoy esta "muchísimo mejo[r] que durante la crisis del '95. S[o]bre Brasil, advierte que una dev[a]luación podría acarrearle una e[s]tampida inflacionaria.

–Usted formó parte del ant[e]rior equipo económico duran[te] el efecto tequila. ¿Qué puntos [de] contacto y qué diferencias a[d]vierte entre aquella crisis y la a[c]tual?

–La principal diferencia para [la] Argentina es que en aquella opo[r]tunidad se trataba de una crisis [e]n la región, originada en México, qu[e] era visto como modelo de las tran[s]formaciones en Latinoamérica. L[a] relación México-Argentina e[s] mayor a la que hoy tenemos con l[os] países asiáticos. Por ese motiv[o], cuando en el '95 se hablaba de u[n] eventual riesgo de efecto domin[ó], el orden de las piezas era Méxic[o], Argentina y Brasil. En esta opo[r]tunidad se trata de una crisis m[ás] lejana. Diría que el orden del tabl[e]ro es Asia, Brasil y Argentina. N[o] somos la pieza que sigue.

–¿Y cuáles son las semeja[n]zas?

–No advierto demasiadas. N[o] veo que los países asiáticos est[én] enfrentando un problema de so

¡CA

LIBROS

Crítica al pensamiento único

DEBATE PROHIBIDO

"Los dos vicios mayores del mundo económico en el que vivimos son que el pleno empleo no está garantizado y que la repartición de la fortuna y de la renta es arbitraria y está falta de equidad."
John Maynard Keynes, Teoría General, 1936.

El autor, el francés Jean-Paul Fitoussi, se propone "desacralizar la aritmética social en que se ha convertido la economía" en esta obra.



Por Marcelo Matellanes

Paidós lanzó recientemente, dentro de su colección Estado y Sociedad, *El debate prohibido, Moneda, Europa, Pobreza*, del economista e intelectual francés Jean-Paul Fitoussi. Fitoussi es profesor del renombrado Instituto de Estudios Políticos de París y presidente del Observatorio Francés de Coyunturas Económicas. Su última obra, aparecida en Francia hace poco más de un año y medio, se inscribe dentro del "despertar" del pensamiento económico crítico respecto de la hegemonía del pensamiento único o neoliberal.

Desde la introducción misma, el autor plantea lo que considera la implicancia más grave del debate cuya interdicción resalta: "Tal vez, en el fondo, resulta cierto que por primera vez en una democracia, no existirá alternativa". La indignación recorre esta obra, frente a realidades tales como que la fortaleza de una moneda pueda nutrirse de las fracturas sociales, del desempleo masivo, de la exclusión y de la pobreza. No obstante, superando esa indignación, el autor se propone "desacralizar la aritmética social en que se ha convertido la economía".

Entre las tantas aparentes "paradojas" que el autor inventaría a lo largo de esta obra, una de las más potentes consiste en la interrogación siguiente: si inflación y paro no tienen entre sí ningún tipo de relación –ni inversa, como se pensó en los años sesenta, ni directa, como se ha creído en los ochenta–. "¿Por qué no combatir el desempleo con la misma energía que se empleó para eliminar la inflación?" Y frente a esta problemática, Fitoussi diagnostica que el problema del desempleo en Francia se encuentra en la intersección de tres disfunciones: el desorden monetario internacional, las dificultades de la cooperación europea y los desequilibrios en la distribución del ingreso.

Sobre el desarrollo de las interdependencias existentes entre esos tres niveles y el diseño de las distintas combinaciones de políticas a ese respecto se extenderá gran parte de la obra. Destruyendo mitos económicos, subrayando cobardías políticas y denunciando falta de coraje especulativo e imaginación social. Otro de los aspectos más potentes que el autor desarrolla en este libro, es el carácter no cooperativo de la actual economía mundial: "devaluaciones competitivas para unos, medidas proteccionistas para otros, y ajustes a la baja en los sistemas sociales para todos".

Finalmente, en una de sus aseveraciones más graves, Fitoussi recuerda que los países industrializados ya no podrán recuperar la virtuosidad de crecimiento de los gloriosos treinta años de posguerra sin

Injusticias: ***Otro de los aspectos más potentes que el autor desarrolla en este libro es el carácter no cooperativo de la actual economía mundial.***

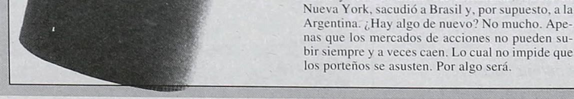
que muchos otros países, hoy escamoteados por la topología económica mundial, ingresen al mundo global. Más adelante, como despertando de una pesadilla, el autor se interroga: "¿Acaso los gobiernos, han renunciado a toda visión del futuro a largo plazo?". Respecto de la Unión Monetaria Europea y en involuntaria contribución al debate del Mercosur, Fitoussi resalta: "Es mejor ser copiloto en una nave libre en su rumbo que ser el único piloto en una telecomandada por terceros".

Por si queda alguna duda del ánimo que inspira a este economista, una de sus mejores frases: "Los gobiernos tienen a su cargo los intereses nacionales y no la búsqueda de la ortodoxia financiera que, tanto en el pasado como en el presente, se ha revelado como un verdadero vicio social". En fin, romper la prohibición del debate, repolitizar la economía y buscarle desesperadamente una nueva dimensión social.

LA BOLSA Y LA VIDA

Por Jorge Schvarzer

FALACIAS ECONÓMICAS



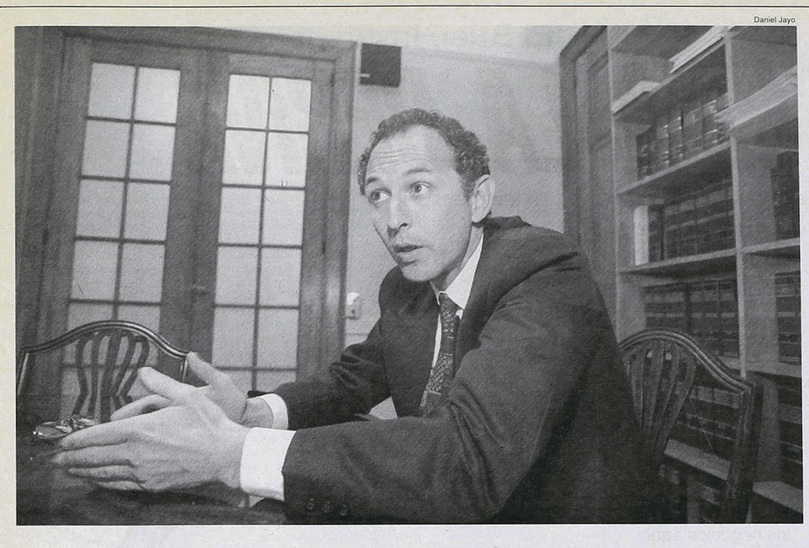
Wall Street, como se conoce a la Bolsa de Nueva York, viene ofreciendo ganancias considerables desde hace años. El alza promedio de la última década en el precio de las acciones superó el 50 por ciento anual. Es decir que comprar papeles (acciones) se convirtió en uno de los negocios más rentables de los Estados Unidos, mucho más que invertir en la producción y, por supuesto, mucho más que colocar dinero a interés. Esa alza no ocurrió sin sobresaltos. Como siempre, hubo caídas y recuperaciones. La baja más intensa ocurrió en 1987 y provocó un verdadero "susto" por su magnitud. El derrumbe fue tan súbito que algunos se pusieron a recordar la experiencia de 1929. La imagen de la gran crisis de la década del treinta, que estalló luego de la caída de Wall Street, funcionó como una amenaza latente que, sin embargo, no ocurrió.

Los negocios volvieron a tomar impulso y todos olvidaron, pronto, que la Bolsa no puede subir sin límite, que por más exitosa que sea la economía "real", hay límites a las ganancias especulativas. A mediados de este año volvieron a sonar algunas campanas de alarma. ¿Se puede seguir así?, se preguntaban algunos. "¿Pueden subir todavía las acciones?", era el título de un artículo de la prestigiosa revista *Fortune* en agosto. Esa publicación apenas comenzó a repartirse y la Bolsa había comenzado a caer, pese a las respuestas optimistas de diversos analistas.

Finalmente, el propio *zar* de la moneda norteamericana, el presidente de la poderosa Reserva Federal, declaró públicamente que el mercado estaba sobrevaluado. Las afirmaciones de Greenspan provocaron más enojo que respuesta entre los agentes de Bolsa hasta que, como siempre, *algo* ocurrió. Una caída en la Bolsa de Hong Kong generó una onda de desconcierto que atravesó el Pacífico y todo el ancho del continente, rebotó en Nueva York, sacudió a Brasil y, por supuesto, a la Argentina. ¿Hay algo de nuevo? No mucho. Apenas que los mercados de acciones no pueden subir siempre y a veces caen. Lo cual no impide que los porteños se asusten. Por algo será.

REPORTAJE

Ese es el orden en que Liendo colocó las fichas del dominó de la presente crisis. Dice que Argentina está mejor que en el tequila para enfrentar una turbulencia financiera. Y piensa que hay que profundizar las reformas estructurales sin "hacer populismo", como anunciar aumentos a los docentes.


Daniel Jayo

Horacio Liendo, uno de los pilotos de tormenta de Cavallo en el tequila

ASIA, BRASIL Y ARGENTINA

Por David Cufré

Horacio Tomás Liendo conoce de crisis. Estuvo en el Ministerio de Economía como secretario Legal y Técnico durante el efecto tequila, con Domingo Cavallo como ministro. Ante el nuevo descalabro de los mercados, le reprocha al actual equipo económico su inacción para continuar con las reformas pendientes que, en su opinión, harían de la Argentina un país más sólido para enfrentar escenarios como el actual. "No se puede decir hasta acá llegué, ya hice todo lo que debía y ahora me olvido", replica. De todos modos, asegura que la Argentina hoy esta "muchísimo mejor" que durante la crisis del '95. Sobre Brasil, advierte que una devaluación podría acarrearle una estampida inflacionaria.

–Usted formó parte del anterior equipo económico durante el efecto tequila. ¿Qué puntos de contacto y qué diferencias advierte entre aquella crisis y la actual?

–La principal diferencia para la Argentina es que en aquella oportunidad se trataba de una crisis en la región, originada en México, que era visto como modelo de las transformaciones en Latinoamérica. La relación México-Argentina era mayor a la que hoy tenemos con los países asiáticos. Por ese motivo, cuando en el '95 se hablaba de un eventual riesgo de efecto dominó, el orden de las piezas era México, Argentina y Brasil. En esta oportunidad se trata de una crisis más lejana. Diría que el orden del tablero es Asia, Brasil y Argentina. No somos la pieza que sigue.

–¿Y cuáles son las semejanzas?

–No advierto demasiadas. No veo que los países asiáticos estén enfrentando un problema de solvencia fiscal, como era la preocupación de México en aquel momento. Más bien creo que se trata de una crisis bancaria en los países asiáticos que se trasladó a los mercados de capitales de todo el mundo.

–¿Cómo está preparada la Argentina para afrontar la crisis?

–Se trabajó mucho desde el tequila, se hicieron una gran cantidad de transformaciones. En 1995, en medio de esa circunstancia, reformamos el sistema jubilatorio, el bancario y las finanzas provinciales. Hoy Argentina está muchísimo mejor que cuando se produjo el tequila.

Fichas: ***"Cuando en el '95 se hablaba de un eventual riesgo de efecto dominó, el orden de las piezas era México, Argentina y Brasil".***

–Está bien. ¿Pero qué ocurriría si Brasil decidiera devaluar?

–Nuestras economías tienen una larga historia inflacionaria. Es difícil pensar en una devaluación sin inflación. Por ese motivo el gobierno de Cardoso está intentando evitar la caída del real. Pero si finalmente tomara esa medida, lo que ocurriría sería un regreso de la inflación, porque la economía brasileña sigue indexada. Es decir, en caso de que se disparara el tipo de cambio las demás variables lo seguirían.

–¿El actual equipo económico continuó tomando recaudos en la misma dirección que lo hizo la conducción de Cavallo?

–No hubo gran espectacularidad de anuncios después de nuestra salida, pero se hicieron algunas cosas. Es posible que en este momento haya que redoblar esfuerzos para avanzar con lo que no se hizo. Además, hay que tener en cuenta que el escenario de la globalización es tan competitivo que no se puede decir hasta acá llegué, ya hice todo lo que debía y ahora me olvido. Es como lavarse la cara, uno lo hace todos los días. Creo que la voluntad política para encarar las reformas existe. Lo que a veces falta es saber hasta dónde quieren llegar, qué costos están dispuestos a pagar por hacer los cambios.

–Costos políticos.

–Claro. Por ejemplo yo recuerdo el año '95. Había elecciones presidenciales, pero se bajaron los sueldos de los empleados públicos un 15 por ciento, se puso un límite a las jubilaciones y se aumentó un 3 por ciento el IVA, sin hacerlo coparticipable. Es decir, se implementaron medidas que vistas desde una perspectiva política parecían impopulares. Y sin embargo el presidente ganó las elecciones con el 50 por ciento de losvotos. Ahora, en cambio, anunciaron un plan de obras públicas y aumentos a maestros y jubilados. Hicieron anuncios teóricamente populares y en definitiva perdieron las elecciones.

–En opinión de algunos economistas, una de las derivaciones que podría tener la crisis sería un aumento de las importaciones. ¿Usted coincide con ese diagnóstico?

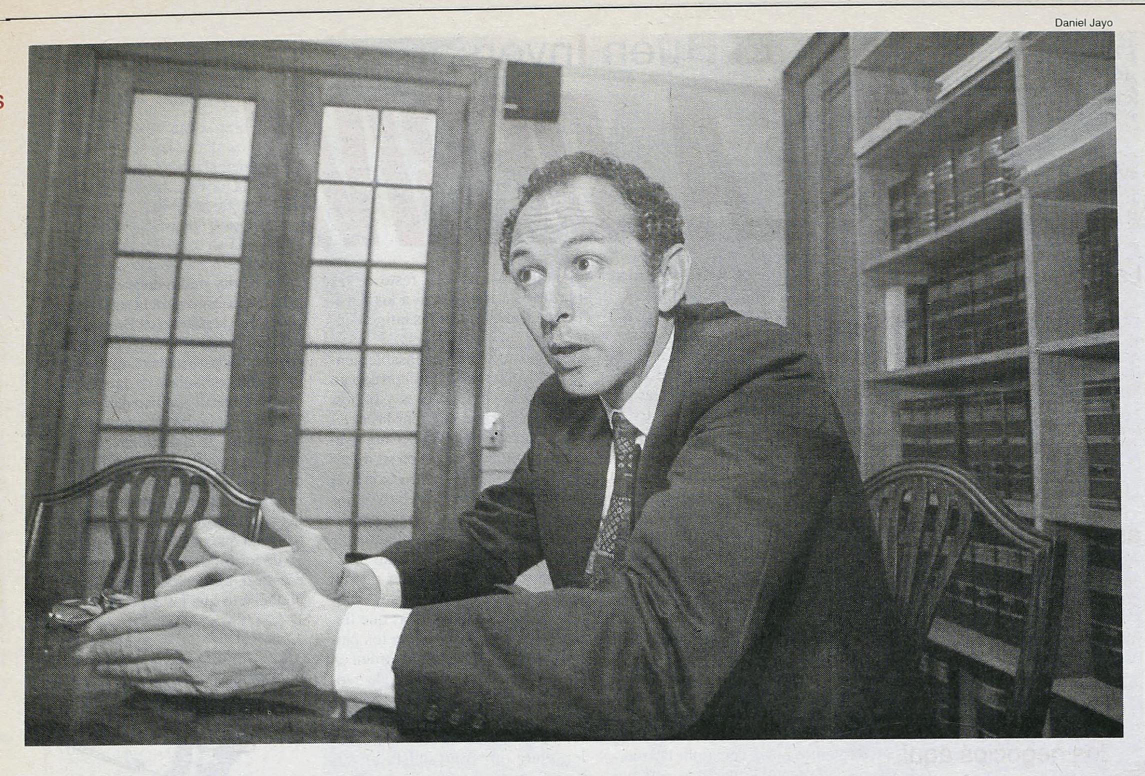
Elecciones: ***"Anunciaron un plan de obras públicas y aumentos a maestros y jubilados. Hicieron anuncios populares y perdieron las elecciones".***

–Los riesgos que van a venir desde el exterior para los productos argentinos son grandes. Las condiciones laborales en que van a producir y exportar sus productos los países asiáticos son distintas a las nuestras. Porque no nos engañemos, ellos usaron la devaluación para bajar los salarios. No hace falta que lleguemos a sus condiciones laborales. Tratemos de hacer las reformas en el ámbito del trabajo con la máxima productividad posible dentro de nuestras costumbres. Pero démosles a los trabajadores y empresarios argentinos la posibilidad de defenderse de ese fenómeno. No los condenemos a no poder competir y después vayamos a encontrarnos todos con un problema muy serio.

–El equipo económico también dice que quiere instrumentar la reforma laboral. ¿El hecho de que esté demorada no obedece a cuestiones políticas?

–Yo conozco las restricciones que existen cuando uno está en la función pública. Pero, si vale una opinión, lo que diría es que estos momentos (de crisis) son los que hay que aprovechar para hacer las transformaciones. Es el momento de volver a juntar fuerzas y avanzar. Inclusive hay que visualizar que las declaraciones de todo el espectro político son a favor del modelo en curso. Durante la campaña electoral la oposición y el oficialismo se pronunciaron a favor de las reformas. Entonces los cambios estructurales deben seguir, si uno se duerme en los laureles hay otros que están trabajando y ganando en competitividad, y seguramente podrán prevalecer si nosotros nos quedamos.

Daniel Jayo



REPORTAJE

ndo, uno de los pilotos de tormenta de Cavallo en el tequila

, BRASIL Y ARGENTINA

vencia fiscal, como era la preocupación de México en aquel momento. Más bien creo que se trata de una crisis bancaria en los países asiáticos que se trasladó a los mercados de capitales de todo el mundo.

–¿Cómo está preparada la Argentina para afrontar la crisis?

–Se trabajó mucho desde el tequila, se hicieron una gran cantidad de transformaciones. En 1995, en medio de esa circunstancia, reformamos el sistema jubilatorio, el bancario y las finanzas provinciales. Hoy Argentina está muchísimo mejor que cuando se produjo el tequila.

> **Fichas:** ***"Cuando en el '95 se hablaba de un eventual riesgo de efecto dominó, el orden de las piezas era México, Argentina y Brasil".***

–Está bien. ¿Pero qué ocurriría si Brasil decidiera devaluar?

–Nuestras economías tienen una larga historia inflacionaria. Es difícil pensar en una devaluación sin inflación. Por ese motivo el gobierno de Cardoso está intentando evitar la caída del real. Pero si finalmente tomara esa medida, lo que ocurriría sería un regreso de la inflación, porque la economía brasileña sigue indexada. Es decir, en caso de que se disparara el tipo de cambio las demás variables lo seguirían.

–¿El actual equipo económico continuó tomando recaudos en la misma dirección que lo hizo la conducción de Cavallo?

–No hubo gran espectacularidad de anuncios después de nuestra salida, pero se hicieron algunas cosas. Es posible que en este momento haya que redoblar esfuerzos para avanzar con lo que no se hizo. Además, hay que tener en cuenta que el escenario de la globalización es tan competitivo que no se puede decir hasta acá llegué, ya hice todo lo que debía y ahora me olvido. Es como lavarse la cara, uno lo hace todos los días. Creo que la voluntad política para encarar las reformas existe. Lo que a veces falta es saber hasta dónde quieren llegar, qué costos están dispuestos a pagar por hacer los cambios.

–Costos políticos.

–Claro. Por ejemplo yo recuerdo el año '95. Había elecciones presidenciales, pero se bajaron los sueldos de los empleados públicos un 15 por ciento, se puso un límite a las jubilaciones y se aumentó un 3 por ciento el IVA, sin hacerlo coparticipable. Es decir, se implementaron medidas que vistas desde una perspectiva política parecían impopulares. Y sin embargo el presidente ganó las elecciones con el 50 por ciento de losvotos. Ahora, en cambio, anunciaron un plan de obras públicas y aumentos a maestros y jubilados. Hicieron anuncios teóricamente populares y en definitiva perdieron las elecciones.

–En opinión de algunos economistas, una de las derivaciones que podría tener la crisis sería un aumento de las importaciones. ¿Usted coincide con ese diagnóstico?

> **Elecciones:** ***"Anunciaron un plan de obras públicas y aumentos a maestros y jubilados. Hicieron anuncios populares y perdieron las elecciones".***

–Los riesgos que van a venir desde el exterior para los productos argentinos son grandes. Las condiciones laborales en que van a producir y exportar sus productos los países asiáticos son distintas a las nuestras. Porque no nos engañemos, ellos usaron la devaluación para bajar los salarios. No hace falta que lleguemos a sus condiciones laborales. Tratemos de hacer las reformas en el ámbito del trabajo con la máxima productividad posible dentro de nuestras costumbres. Pero démosles a los trabajadores y empresarios argentinos la posibilidad de defenderse de ese fenómeno. No los condenemos a no poder competir y después vayamos a encontrarnos todos con un problema muy serio.

–El equipo económico también dice que quiere instrumentar la reforma laboral. ¿El hecho de que esté demorada no obedece a cuestiones políticas?

–Yo conozco las restricciones que existen cuando uno está en la función pública. Pero, si vale una opinión, lo que diría es que estos momentos (de crisis) son los que hay que aprovechar para hacer las transformaciones. Es el momento de volver a juntar fuerzas y avanzar. Inclusive hay que visualizar que las declaraciones de todo el espectro político son a favor del modelo en curso. Durante la campaña electoral la oposición y el oficialismo se pronunciaron a favor de las reformas. Entonces los cambios estructurales deben seguir, si uno se duerme en los laureles hay otros que están trabajando y ganando en competitividad, y seguramente podrán prevalecer si nosotros nos quedamos.

FINANZAS

El Buen Inversor

A LA DERIVA

La Bolsa argentina es un barquito de papel en medio del mar, sacudido por una violenta tormenta. Los financistas aseguran que el cielo todavía no se despejará. Y que lo que pase en Brasil definirá el rumbo de los negocios aquí.

Por Alfredo Zaiat

¿Lo peor ya pasó o la pausa en los mercados de los primeros días de la semana pasada es apenas un recreo de la crisis? Los financistas no pueden contestar ese interrogante sin titubear. Están aquellos que piensan que cualquier chispazo puede detonar otro estallido pero, a la vez, señalan que a medida que pasan los días la mecha se va humedeciendo. Y están otros que aseguran que la tormenta es pasajera pero rápidamente advierten sobre los peligros de Brasil, de Hong Kong y, ahora, ¡de Corea!

La Bolsa argentina dejó de tener vida propia. Está a la deriva como un pequeño barquito de papel en medio del mar de la globalización. Aunque cueste creerlo, el viernes los operadores empezaron la jornada atentos por el derrumbe del mercado coreano, que bajó 6,9 por ciento, arrastrando al resto de las plazas asiáticas, luego a las europeas y finalmente a las latinoamericanas.

Como se repite incansablemente, las fronteras se han borrado en el negocio con acciones y bonos. La actividad bursátil tiene la característica saliente de haber ingresado en la globalización en su máxima expresión. Sin restricciones al flujo de capitales especulativos, los administradores de esa masa de dinero electrónica van saltando de una plaza a otra. Comparan la situación en cada mercado, y operan en consecuencia. Basan sus decisiones en las perspectivas que tienen sobre la economía de los países, a los que le reclaman orden en sus cuentas. Huyen cuando la evolución de ciertos índices económicos clave (déficit de cuenta corriente, nivel de reservas internacionales, entre otros) no satisfacen sus expectativas. Y prometen su retorno con la condición del ajuste. Así, esta crisis bursátil se ha convertido en un fenomenal disciplinador económico mundial de los denominados mercados emergentes.

En el presente escenario, poco es lo que le queda de autonomía a la Bolsa argentina. Entre los financistas existe consenso acerca de que mientras las turbulencias queden acotadas a las cotizaciones de los papeles la marcha de la economía, desacelerada a partir de la crisis, no sufriría alteraciones. Pero la situación es más complicada: se sabe cuándo comienzan las caídas bursátiles pero no cuándo terminan, puesto que una corrida contra las acciones y bonos puede extenderse al resto del mercado financiero.

En la city nadie duda de que el principal riesgo para la salud de la economía argentina es Brasil. Y el panorama del socio mayor del Mercosur no es para nada claro. La violenta suba de la tasa de interés fue el torniquete que aplicó para frenar la hemorragia. Pero se sabe que es provisorio. Si el contexto internacional no ayuda a que Brasil pueda ganar tiempo con esa medida para implementar un ajuste que gane la confianza de los *brokers*, no habrá plan que pueda contener la fuga de los fondos especulativos. En ese caso, los corredores locales ya conocen lo que les espera.



TASAS

	VIERNES 31/10 en $	VIERNES 31/10 en u$s	VIERNES 07/11 en $	VIERNES 07/11 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	7,3	6,3	9,0	6,4
60 días	7,6	6,7	11,4	6,6
Caja de Ahorro	3,3	2,7	3,2	2,9
Call Money	10,5	10,0	10,5	10,0

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

INFLACION
(en porcentaje)

Noviembre	-0,2
Diciembre	-0,3
Enero 1997	0,5
Febrero	0,4
Marzo	-0,5
Abril	0,1
Mayo	-0,1
Junio	0,2
Julio	0,2
Agosto	0,2
Septiembre	0,0
Octubre	-0,2

Inflación acumulada últimos 12 meses: -0,1%.



LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA
(en millones)

	en $
Cir. monet. al 05/11	14.616
Depósitos al 30/10	
Cuenta Corriente	9.674
Caja de Ahorro	7.552
Plazo Fijo	12.225
	en u$s
Reservas al 05/11	
Oro y dólares	20.076
Títulos Públicos	1.782

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 31/10	Viernes 07/11	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	2,290	2,310	0,9	0,9	65,0
Alpargatas	0,570	0,570	0,0	0,0	-33,7
Astra	1,560	1,610	3,2	3,2	-13,7
Bansud	8,900	9,500	6,7	6,7	-20,7
Ciadea	1,930	1,550	-19,7	-19,7	-58,7
Comercial del Plata	1,480	1,380	-6,8	-6,8	-26,2
Siderar	5,200	4,450	-14,4	-14,4	56,6
Siderca	2,400	2,650	10,4	10,4	58,5
Banco Francés	8,250	8,270	0,2	0,2	-9,9
Banco Galicia	6,200	5,600	-9,7	-9,7	-6,1
Garovaglio	2,850	3,080	8,1	8,1	0,4
Indupa	1,240	1,200	-3,2	-3,2	4,4
Irsa	3,360	3,130	-6,8	-6,9	-2,5
Molinos	2,470	2,190	-11,3	-11,3	-37,9
Peréz Compac	6,260	6,370	1,8	1,8	1,3
Sevel	1,250	1,030	-17,6	-17,6	-59,1
Telefónica	2,820	2,710	-3,9	-3,9	4,9
Telecom	5,000	5,170	3,4	3,4	27,8
YPF	32,000	31,750	-0,8	-0,8	28,5
Indice Merval	660,240	651,180	-1,4	-1,4	0,3
Promedio Bursátil	**20418,110**	**20245,920**	**-0,8**	**-0,8**	**9,5**

DOLAR
(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015





ME JUEGO

LUIS CORSIGLIA

Presidente de la Sociedad de Bolsa Corsiglia y Cía.

–La crisis bursátil internacional cada vez es peor.

–Estamos frente a otro remezón de la crisis. La incertidumbre en Asia continúa y sus secuelas monetarias y cambiarias empiezan a agravar los problemas que ya había en los sistemas financieros de algunos países como Japón y Corea. Pero esta vez tendrá menos efectos en los mercados. No creo que se llegue a mayores caídas que las que se han visto hasta ahora. La volatilidad seguirá porque el mercado está hipersensible a cualquier señal ya sea para vender como para comprar.

–¿En que niveles podría estabilizarse el Merval?

–Lo sano sería que se estabilizara alrededor de los 700 puntos (antes de la crisis estaba en 860), que es un nivel un poco más bajo al de febrero del '94. Las variables claves de cada país van a ayudar mucho. En ese sentido los balances que llegaron esta semana a la Bolsa –todos muy buenos– van a ayudar mucho.

–¿Cuáles por ejemplo?

–El de YPF mostró 226 millones de utilidad, 31,5 millones el del Banco Galicia, 27 Aluar y casi 70 millones Comercial del Plata. Además, también fueron muy buenos los de Siderar y de Siderca.

–¿Qué pasará con las utilidades a partir de esta crisis?

–Esos estados económicos son una foto a septiembre; ahora es preciso hacer un replanteo de los pronósticos de acuerdo con cómo fueron afectados cada uno de los sectores y las empresas dentro de ellos.

–¿Cuánto estima que se retraerá la actividad económica?

–Entendemos que puede rondar lo calculado por FIEL, que considera que el crecimiento del PBI caería del 1 al 1,5 por ciento el año próximo. Sobre todo por una baja del sector automotor.

–¿Tiene miedo a una caída de Brasil?

–Brasil tomó medidas importantes y, además, logró vender en un momento caótico, y bastante bien según los expertos, una de sus principales empresas eléctricas. Está claro que la política brasileña –como la argentina– es la de defender el tipo de cambio y usar todos los mecanismos para lograrlo..

–¿Recomendaría comprar acciones en este momento?

–Sí. Aconsejo Siderca, YPF, Pérez Companc e Indupa.

–¿Y títulos públicos?

–Me gustan el Bocon Proveedores en dólares, el Bocon Previsional II en dólares y el Brady FRD.

TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 31/10	Viernes 07/11	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	113.000	114.250	1,1	1,11	0,34
Bocon I en dólares	122.100	122.000	-0,1	-0,08	2,83
Bocon II en pesos	88.000	90.000	2,3	2,27	-1,64
Bocon II en dólares	110.750	111.250	0,5	0,45	3,58
Bónex en dólares					
Serie 1989	98.250	98.400	0,2	0,15	4,22
Serie 1992	95.000	94.600	-0,4	-0,42	5,22
Brady en dólares					
Descuento	80.000	79.250	-0,9	-13,62	2,92
Par	69.250	68.500	-1,1	-12,04	8,3
FRB	87.875	86.125	-2,0	-10,52	-1,01

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

El campo y las elecciones

EL VOTO GAUCHO

Por Ireneo Funes

La nacionalización de los comicios logró que la Alianza ganara en las zonas centrales, cercanas a las ciudades. El PJ mantuvo su caudal electoral en regiones con más población rural, como las del noroeste.

En las últimas elecciones hubo muchas clases de votos: castigo, licuadora, cautivo. ¿Hubo un voto gaucho?

"Para empezar habría que dividir el país en dos: una zona central y la de las regiones", dijo Guillermo Neiman, profesor de Sociología Rural en la Carrera de Sociología de la UBA. Destacó que en la primera existe una proporción de la población rural del 10 al 12 por ciento del total, y del 20 al 25 en, por ejemplo, la región del NOA. "En esa región central, el voto rural tiende a ser similar al urbano. Esto porque las estructuras permiten una nacionalización de las campañas", aseguró.

Al respecto, el diputado electo por la Alianza Humberto Volando, ex titular de la Federación Agraria, sostuvo que "el avance de los medios de comunicación y el gran desplazamiento de productores hacia las ciudades, hace que no se pueda diferenciar dos tipos de votos".

"El campo refleja lo que le pasa a toda la sociedad. Demanda mayor transparencia, seguridad, menos corrupción y concentración del poder", señaló, por su parte, Guillermo Moore de la Serna, responsable del área agropecuaria del Frepaso. Ese comportamiento se verificó en la zona pampeana: Buenos Aires, Santa Fe y Entre Ríos.

Muy diferente es lo que pasa en regiones como, por ejemplo, la del NOA. "En ella el voto rural tiene mucho peso. Y lo tiene por varios lados. Uno porque, porcentualmente, la población campesina es importante –25 por ciento del padrón en Salta–. Otro porque esa nacionalización no llega. La política es más regional", dijo Neiman.

La explicación pasa tanto por la presencia de problemáticas eminentemente regionales que no son recogidas por los políticos nacionales cuanto por una cuestión cultural. Otros dicen lo mismo de otra manera: allí subsisten intactas las estructuras clientelísticas.

Eso tiene una contracara que es tomada por Neiman: "En esas zonas rurales no existen instancias organizacionales que aglutinen intereses de los productores". Es decir, esta falta de relaciones horizontales hace pasto tierno a los pequeños productores ante las "relaciones verticales".

Por otra parte, para Volando los medios de comunicación nacionales tienen escasa penetración regional.

Estos argumentos explican que el PJ siga siendo fuerte en casi todo el Norte. Ha ganado en Jujuy, Salta, La Rioja y Santiago del Estero.

Una mirada puntual sobre Salta, donde el PJ sacó 50,4 por ciento contra 44,6 por ciento de la Alianza, puede traer un poco más de luz.

La capital de esa provincia tradicionalmente se repartió entre los Renovadores y el PJ. En esta elección, los argumentos de la oposición a nivel nacional prendieron en una ciudad que concentró casi todo el ajuste provincial. Ganó la Alianza. No pasó lo mismo en el interior de la provincia, donde pesa el voto campesino.

En zona de minifundistas, la tierra es oro. Así, ese oro sirve para atraer votos. Los productores del departamento salteño de Rivadavia conocen de ello. En dos elecciones previas les fueron entregados títulos precarios por su tierra. En ésta, cual zanahoria, unas 1000 familias recibieron los títulos definitivos.

ENFOQUE

Por Guillermo Rozenwurcel*

Hace algo más de dos semanas se desató la primera crisis financiera de la economía mundial globalizada surgida en este fin de siglo. Todo comenzó a principios de julio pasado, cuando el gobierno tailandés dejó de sostener la paridad fija entre el baht y una canasta de monedas liderada por el dólar, permitiendo que su moneda flotara libremente. La medida desencadenó una crisis cambiaria y financiera en gran escala en ese país, que rápidamente se extendió a todo el sudeste asiático afectando especialmente, en un primer momento, a los tigres de la nueva generación (además de Tailandia, Malasia, Indonesia y Filipinas). Finalmente la onda expansiva llegó a la bolsa de Hong Kong el 23 de octubre pasado, y de allí se propagó a los mercados financieros de todo el mundo.

La pérdida progresiva de competitividad externa experimentada por las economías del sudeste asiático en los últimos años constituye, sin duda, un antecedente crucial de la crisis. La menor competitividad de la región se vio impulsada por diversos factores: el ajuste iniciado en 1994 por China, la desaceleración del ritmo de crecimiento de los países industrializados durante 1995-96, la fuerte apreciación del dólar y, más puntualmente, el colapso del mercado internacional de semiconductores.

El efecto de estos cambios fue una abrupta disminución del ritmo de crecimiento de las exportaciones de la región, que cayó del 20 por ciento en 1994-95 al 5 por ciento en 1996.

A pesar de todo, los países de la región persistieron en mantener un elevado ritmo de expansión de la demanda interna. El proceso se vio reforzado por un boom crediticio que derivó, incluso, en la gestación de enormes burbujas especulativas en los mercados bursátiles e inmobiliarios de varios de estos países. Los crecientes desequilibrios externos resultaron sostenibles mientras continuaron afluyendo masivamente los capitales internacionales (principalmente japoneses), aunque tuvieron por contrapartida un fuerte aumento del endeudamiento externo privado y un explosivo crecimiento de las carteras irregulares de los bancos y compañías financieras.

Como ya señalamos, otras economías de la región venían experimentando problemas semejantes. No es de extrañar, por lo tanto, que la crisis desatada en Tailandia se extendiera por contagio a varios de sus vecinos, que también se vieron obligados a permitir la desvalorización de sus monedas.

Hong Kong en particular, luego de las significativas devaluaciones de todos sus vecinos, quedó en la mira de los inversores internacionales a pesar de contar con un enorme volumen de reservas internacionales, no enfrentar problemas fiscales significativos y exhibir una cuenta corriente equilibrada. Fue en ese contexto de extrema volatilidad que su mercado bursátil colapsó a fines de octubre pasado.

A esta altura de las circunstancias la situación de la economía mundial no puede menos que calificarse de delicada. Varios países, Corea del Sur y Brasil entre ellos, continúan en la mira de los especuladores internacionales. No hay duda, por otro lado, de que los acontecimientos en curso desacelerarán el crecimiento económico. El interrogante es, más bien, cuánto tiempo se prolongará la crisis, hasta dónde subirán las tasas de interés y cuál será la profundidad y extensión de la recesión en los distintos países afectados.

En la Argentina, si bien el sistema bancario se reforzó significativamente después del Tequila, el impacto adverso de la "fiebre amarilla" que llegó del sudeste asiático puede verse potenciado por la estrecha vinculación de nuestra economía con la brasileña, que con una deuda de corto plazo de 120 mil millones de dólares y reservas internacionales por apenas la mitad de esa cifra se ha convertido en el mercado emergente más amenazado por la crisis. Aunque todavía es muy prematuro para aventurar conclusiones definitivas, lo sucedido hasta aquí permite extraer preliminarmente algunas enseñanzas. La primera es el papel central que ha tenido en el desarrollo de las crisis más recientes el aumento de la vulnerabilidad de los sistemas bancarios de numerosos países, inducida por su expansión desmedida, mal regulada y pésimamente supervisada, así como por su integración muchas veces precipitada a los mercados financieros internacionales.

La segunda es que la globalización actual, que implica tanto una mayor sincronización del ciclo económico como una elevadísima integración financiera a escala mundial, acentúa enormemente las posibilidades de contagio y generalización de las crisis.

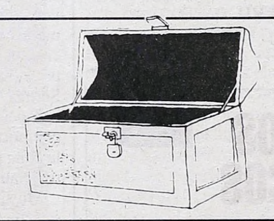
De esto se deriva una tercera enseñanza: la crucial importancia que adquiere la presencia de un prestamista de última instancia de carácter supranacional con suficientes atribuciones para evitar una propagación descontrolada de las crisis.

La cuarta enseñanza, referida específicamente a la Argentina, es que si queremos preservar el Mercosur, no puede dilatarse por más tiempo el tratamiento de la cuestión de la coordinación de las políticas macroeconómicas con Brasil.

* *Economista del Cedes.*

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



Energúmenos en el poder

[El ministro Cavallo] *es un gran autoritario, y en esta oportunidad se ha comportado como un energúmeno.* Raúl Alfonsín. *El ministro* [Fernández] *pareciera ser que está tratando de implantar por lo menos una ley del palo dialéctica cuando ha dicho esta barbaridad, propia de un energúmeno.* Guillermo Ignacio.

El trabajo, decía Adam Smith, fue el primer recurso del hombre para subsistir. Es natural que lenguas arcaicas tuvieran nombres para él. En el indoeuropeo era *werg*, de donde el término griego *ergón* = tarea. El trabajo podía ser en tierra (*geórgica*), en metal (meta*lurgia*), crear maravillas (tauma*turgia*) o ser vigoroso (*enérgico*). Combinando términos se designaban otros matices laborales: con *energós* (hacedor, vigoroso, productivo) + *ménos* (fuerza vital, ardor, fervor, arrebato) salía *energoúmenos*, palabra usada para nombrar a posesos, cuyo espíritu está apoderado por otro espíritu, que obra en él como agente interno y unido con él. Keynes usó el término *esclavos* para indicar esta relación posesiva, como expresión figurada de la única forma del trabajo en que un hombre está apoderado o poseído por otro hombre. Decía, en efecto: "Los hombres prácticos, que se juzgan a sí mismos totalmente libres de cualquier influencia intelectual, usualmente *son esclavos* de un economista difunto. Los locos en el poder, que oyen voces en el aire, destilan su frenesí de algún escritorzuelo anterior". Energúmeno es también el poseído por un espíritu maligno. ¿Son posesos los ministros de Economía? Ante todo, son políticos, y los poseen ideas que vienen, entre otras fuentes, de la ciencia económica –ésta, más que un claro remanso de agua, parece un partido político con internas salvajes, donde refutar es demonizar al adversario–. ¿Qué demonios pueblan la Economía? Los más votados: Marx, Keynes, Friedman. Carlos Becker igualó a *Keynes* con *Marx*, por introducir la arbitrariedad y el robo y promover la decadencia, violencia y anarquía en la sociedad. Alsogaray niega el genocidio y demoniza a los anteriores gobiernos como *socialistas*. Prebisch demonizaba al *monetarismo* y J. G. Valdés publicó en Cambridge *Pinochet's Economists*, donde narra cómo los *Chicago Boys* aportaron sus conocimientos para consolidar el régimen genocida de Pinochet. Aquí pasó lo mismo en 1976-83 y, cuando alguien publique *Videla's Economists*, su Addenda será *Menem's Economists*.

Son ocho los bochos

El año 1910 produjo eminentes economistas: dos premios Nobel, un equipo célebre y un cuarteto que encabezó su especialidad por décadas. Todos, nativos o no, confluyeron en Estados Unidos. **Kenneth Boulding**: inglés, estudió en Oxford y Chicago. Emigró en 1937: profesor en Colgate, Fisk, Iowa, McGill, Michigan y Colorado (adonde fui su alumno). Publicó *Economic Analysis* (1941), texto que admiraba Francisco Valsecchi. **Richard Musgrave**: alemán, estudió en Heidelberg. En 1933 emigró a Harvard, Estados Unidos. Docente en Michigan, Johns Hopkins, Princeton y de nuevo Harvard. Publicó *Classics in the Theory of Public Finance* (1958) y *The Theory of Public Finance* (1959), que en el país Federico Herschel (UBA) usó en sus cursos desde 1963. **Charles Kindleberger**: neoyorquino; estudió en Pennsylvania y Columbia. Publicó *International Short Term Capital Movements.* Docente del MIT, 1938-81. En ese lapso, participó en Bretton Woods (1944), publicó *International Economics* (1953) –usado en los '60 por José A. Gomariz, en la UBA– y fue profesor de Guido Di Tella. **Tibor Scitovsky**: húngaro, estudió Derecho y Economía (Budapest, London School). Emigró en 1939 a Estados Unidos. Enseñó en Stanford, California, Berkeley, Yale, Harvard y London School. Contribuyó a la economía del bienestar. Publicó *Welfare and Competition* (1952), que traduje en 1967. **Tjalling Koopmans:** holandés, estudió física y matemática en Utrecht y Leiden. Entró a la Cowles en 1944 y enseñó en Yale hasta 1981. En *Activity Analysis* (1951) consolidó el análisis de actividad. Premio Nobel 1975. **Ronald Coase**: inglés, estudió en la London School. En 1951 emigró a Estados Unidos; enseñó en Chicago hasta 1979. Su trabajo *Social Cost* (1960) presentó el Teorema de Coase, investigado aquí por Ana M. Claramunt y F. Tow. Premio Nobel en 1991. **Paul Sweezy**: neoyorquino; estudió en Exeter, Harvard y London School. Docente en Harvard desde 1937, publicó *Teoría del desarrollo capitalista* (1942), que introdujo a muchos al marxismo. Con Huberman fundó *Monthly Review* (1949). El macartismo lo procesó y detuvo (1954-7). Escribió con Baran *Monopoly Capital* (1966). **Paul Baran**: ucraniano, estudió en Alemania y en Moscú. En 1928 entró a la Universidad de Berlín. En 1933 dejó Alemania, viajó a Varsovia y a Londres. En 1939 emigró a Estados Unidos. En 1948 ingresó a Stanford. Publicó *The Political Economy of Growth* (1957). Visitó la UBA en 1963.

BANCO DE DATOS

EMPLEO

El ranking de empleadoras de Argentina, según la última edición de *Prensa Económica*, está encabezado por Coca-Cola, escoltada por las dos telefónicas. Las estadísticas muestran, además, que el último año la regla entre las grandes empresas ha sido mantener o reducir personal.

Las que dan más trabajo
–cantidad de personal, 1996/1997–

Coca-Cola	18.000
Telefónica	15.900
Telecom	13.527
Arcor	11.250
Coto	10.300
Alpargatas	8766
Sideco	7000
Techint	7000
Carrefour	6600
IMPSA	6200

Fuente: *Prensa Económica*

TRANSENER

La transportadora de electricidad líder de Argentina cerró su balance trimestral al 30 de septiembre con ganancias por 7,5 millones de pesos, casi un 8 por ciento superiores a las de igual período del año anterior. Las ventas por transporte aumentaron el 27 por ciento en ese lapso, totalizando 31,8 millones debido sobre todo a los ingresos generados por Transba. Esta firma, que pasó a manos de Transener en agosto pasado, es responsable de la distribución troncal del territorio bonaerense. En octubre Transener ganó la licitación para construir y operar la cuarta línea de transmisión entre el Comahue y Buenos Aires .

BANCO GALICIA

La entidad de las familias Escasany, Braun y Ayerza logró utilidades por 31,1 millones de pesos en su balance de tres meses concluido el 30 de septiembre. Esta cifra es 9,5 % mayor que la de igual período de 1996. Sus ingresos financieros y por servicios crecieron 32 y 33 % respectivamente. El activo total alcanzó 12.228,6 millones (+53 por ciento) y los depósitos 6607,8 (+40 por ciento). En tanto los préstamos, tras sumar 6782 millones, subieron más del 37 %. En este ejercicio se concretó la compra del Banco Sudecor por 30,6 millones. La participación en el mercado incluyendo a este banco llegó en julio al 7,5 % en depósitos y al 7,9 en préstamos. Galicia integra el consorcio que se quedó con el Correo, con una participación del 12,5 % por 30 años.

BANCO CIUDAD

La entidad crediticia, que preside Horacio Chiguizola, junto con el Consejo Asesor de Empresas Consultoras, realizará el próximo martes 11 el coloquio "Realidad Pyme: crecer o sobrevivir". Se efectuará en Sarmiento 611 a las 18. Informes 311-6299/2722.